

**MARIA LUCIA CANTIDIANO, IGOR MUNIZ E  
ISABEL CANTIDIANO**

**COORDENAÇÃO**

# **SOCIEDADES ANÔNIMAS, MERCADO DE CAPITAIS E OUTROS ESTUDOS**

**HOMENAGEM A LUIZ LEONARDO CANTIDIANO  
VOL. I**

Editora Quartier Latin do Brasil  
São Paulo, primavera de 2019  
[quartierlatin@quartierlatin.art.br](mailto:quartierlatin@quartierlatin.art.br)  
[www.quartierlatin.art.br](http://www.quartierlatin.art.br)

**MARIA LUCIA CANTIDIANO; IGOR MUNIZ;  
ISABEL CANTIDIANO (COORD.)**

*Sociedades Anônimas, Mercado de Capitais e Outros Estudos:*

*Homenagem a Luiz Leonardo Cantidiano – Vol. I*

São Paulo: Quartier Latin, 2019

ISBN 978-85-7674-883-0

1. Direito Societário. 2. Sociedades Anônimas. 3. Mercado de Capitais.  
4. Arbitragem. 5. Direito Empresarial. 6. CVM. I. Título

*Editor*

Vinícius Vieira

*Produção editorial*

José Ubiratan Ferraz Bueno

*Diagramação*

Victor Guimarães Sylvio

*Revisão gramatical*

Studio Quartier

*Capa*

Anderson dos Santos Pinto

*Fotos*

Arquivo Capital Aberto

**EDITORA QUARTIER LATIN DO BRASIL**

Rua General Flores, 508

Bom Retiro – São Paulo

CEP 01129-010

Telefones: +55 11 3222-2423; +55 11 3222-2815;

*Whatsapp:* +55 11 9 9431 1922

*Email:* quartierlatin@globo.com

**TODOS OS DIREITOS RESERVADOS.** Proibida a reprodução total ou parcial, por qualquer meio ou processo, especialmente por sistemas gráficos, microfilmicos, fotográficos, reprográficos, fonográficos, videográficos. Vedada a memorização e/ou a recuperação total ou parcial, bem como a inclusão de qualquer parte desta obra em qualquer sistema de processamento de dados. Essas proibições aplicam-se também às características gráficas da obra e à sua editoração. A violação dos direitos autorais é punível como crime (art. 184 e parágrafos do Código Penal), com pena de prisão e multa, busca e apreensão e indenizações diversas (arts. 101 a 110 da Lei 9.610, de 19.02.1998, Lei dos Direitos Autorais).

## SUMÁRIO

Apresentação pelos organizadores .....	23
Prefácio por Ary Oswaldo Mattos Filho.....	27

## PARTE I DEPOIMENTOS

<b>I. Meu Aprendizado com Luiz Leonardo Cantidiano .....</b>	<b>31</b>
Alexandre S. D'Ambrosio	
<b>II. Integridade, Inteligência e Senso de Justiça em Prol do Mercado..</b>	<b>37</b>
Alfried Plöger	
<b>III. Lembrança do Advogado Luiz Leonardo Cantidiano .....</b>	<b>41</b>
Carlos Augusto Junqueira de Siqueira	
<b>IV. O pai por trás do Cantidiano .....</b>	<b>45</b>
Celina Cantidiano	
<b>V. Sem título .....</b>	<b>47</b>
Claudia Gottsfritz	
<b>VI. Memória Sempre Presente .....</b>	<b>49</b>
Eduardo Lucano da Ponte	
<b>VII. Uma ilha ou duas, cercada(s) de afeto.....</b>	<b>53</b>
Flávia Parente	
<b>VIII. Luiz Leonardo Cantidiano .....</b>	<b>55</b>
Francisco Müssnich	
<b>IX. Cantidiano: uma expressão de Inovação e Responsabilidade..</b>	<b>61</b>
Ingo Plöger	

<b>X. Cantidiano .....</b>	<b>65</b>
José Alexandre Tavares Guerreiro	
<b>XI. Sem Título.....</b>	<b>69</b>
José Eduardo Carneiro de Carvalho	
<b>XII. Sem Título .....</b>	<b>73</b>
José Emilio Nunes Pinto	
<b>XIII. Sem Título .....</b>	<b>75</b>
José Luiz Osorio	
<b>XIV. Luiz Leonardo, Primo e Amigo .....</b>	<b>79</b>
Luiz Aranha Corrêa do Lago	
<b>XV. Sem Título.....</b>	<b>85</b>
Marcelo Alecrim	
<b>XVI. O Homem/Amigo que já Nasceu Pronto .....</b>	<b>87</b>
Mauro Cesar Medeiros de Mello	
<b>XVII. Um Grande Brasileiro .....</b>	<b>89</b>
Merval Pereira	
<b>XVIII. Sem Título.....</b>	<b>91</b>
Moacir Zilbovicius	
<b>XIX. Depoimento Pessoal em Homenagem a Luiz Cantidiano (In Memoriam).....</b>	<b>95</b>
Pedro Malan	
<b>XX. Um Advogado com Visão de Estadista .....</b>	<b>97</b>
Roberto Faldini	
<b>XXI. Luiz Leonardo Cantidiano .....</b>	<b>101</b>
Roberto Teixeira da Costa	

<b>XXII. Sem Título .....</b>	<b>103</b>
Sergio Bermudes	
<b>XXIII. Luiz Leonardo Cantidiano: depoimento .....</b>	<b>105</b>
Sérgio Eduardo Moreira Lima	
<b>XXIV. Sempre presente .....</b>	<b>109</b>
Simone Azevedo	
<b>XXV. Quem perde um filho, perde um pouco de si.....</b>	<b>111</b>
Thaïs Varnieri Ribeiro	
<b>XXVI. Re-regulando a Telefonia Brasileira com um Amigo .....</b>	<b>113</b>
Winston Fritsch	

## **PARTE II**

### **ESTUDOS JURÍDICOS**

#### **II.A**

#### **DIREITO SOCIETÁRIO E DO MERCADO DE CAPITALIS**

##### **I. Contratos Inteligentes e Governança Corporativa: Seria o Futuro do Mercado de Capitais Brasileiro?, 121**

**ANA SOFIA CARDOSO MONTEIRO E JOSÉ EDUARDO GUIMARÃES BARROS**

<b>Resumo.....</b>	<b>121</b>
<b>Introdução.....</b>	<b>122</b>
<b>1. A Operacionalização dos Contratos Inteligentes e o seu impacto na qualidade da governança corporativa .....</b>	<b>124</b>
<b>1.1. A composição do Conselho de Administração .....</b>	<b>125</b>
<b>1.2. A estrutura de propriedade e de controle .....</b>	<b>127</b>
<b>1.3. A modalidade utilizada para atribuir incentivos aos administradores.....</b>	<b>129</b>
<b>1.4. O grau de proteção dos acionistas minoritários .....</b>	<b>130</b>

1.5. O nível de transparência das informações publicadas pela companhia .....	130
2. As limitações na utilização dos contratos inteligentes .....	131
3. Considerações Finais .....	133
Referências Bibliográficas .....	135

## **II. Deveres de Sócios Minoritários:**

### **Uma Teoria em Construção, 137**

ANDRÉ ANTUNES SOARES DE CAMARGO

1. Uma breve e sincera homenagem.....	137
2. Introdução: um tema muito pouco explorado.....	138
3. Deveres dos sócios minoritários na lei brasileira.....	139
3.1. Dever de integralizar o capital subscrito.....	140
3.2. Dever de indenizar a sociedade por danos causados.....	141
3.3. Dever de lealdade ou de colaboração .....	142
4. Deveres de sócios minoritários na visão doutrinária .....	142
5. Deveres de sócios minoritários na jurisprudência .....	137
6. Deveres de sócios sob a ótica da governança corporativa.....	145
7. À guisa de conclusão .....	147
8. Referências bibliográficas .....	149

## **III. Regimes Especiais para a Realização de Ofertas de Valores Mobiliários, 151**

ANDRÉ GRÜNSPUN PITTA

1. Os pressupostos da disciplina regulatória das ofertas de valores mobiliários .....	151
2. Regimes especiais para a realização de ofertas de valores mobiliários – estratégias regulatórias .....	155
2.1. Ofertas públicas e ofertas privadas.....	156
2.2. Limitações quantitativas e qualitativas .....	157
2.3. Restrições à negociação em mercados secundários .....	158
3 Regimes regulatórios especiais: ofertas isentas, limitadas e restritas .....	159

3.1. O regime norte-americano .....	159
3.2. O regime europeu .....	173
3.3. O regime brasileiro .....	177

#### **IV. Perplexidades do Mercado de Valores Mobiliários, 189**

ARY OSWALDO MATTOS FILHO

Introdução.....	189
1. De onde viemos .....	190
2. A segunda tentativa.....	192
3. A terceira tentativa .....	194
4. A quarta tentativa.....	197
5. Algumas constatações .....	199
5.1. A grande mudança do modelo Bulhões/Campo.....	199
5.2. O número de companhias cotadas na B3 .....	200
5.3. O valor das ofertas públicas .....	200
5.4. A liquidez do mercado secundário .....	201
Conclusões.....	202
Referências .....	203

#### **V. A Importância dos Contratos de Indenidade no Ambiente Corporativo Brasileiro, 205**

BERNARDO FABIÃO BARBEITO DE VASCONCELLOS E LUÍS FERNANDO CUNHA VILLAR

Introdução: Contratos de Indenidade e Seguros D&O .....	205
Cenário corporativo brasileiro e limitações do Seguro D&O.....	208
Jurisprudência da CVM .....	211
Parecer de Orientação CVM n. 38 .....	216
Conclusão .....	223

#### **VI. O Conceito de Empresa e o Direito, 225**

CARLOS AUGUSTO DA SILVEIRA LOBO

O Poliedro de Asquini .....	225
-----------------------------	-----

Espécie do Gênero Unidade de Produção .....	226
Os Elementos Humanos .....	228
O empresário e suas funções .....	228
Empregados .....	229
Os Elementos Materiais. Universalidade de Fato .....	230
A Organização Jurídica do Empresário .....	232
A empresa como mera projeção do empresário individual .....	232
Exercício em comum das funções do empresário.	
As sociedades solidárias .....	233
Distinção entre sócios gestores e investidores. As comanditas .....	233
As sociedades anônimas .....	234
Segregação dos elementos materiais da empresa	
em um patrimônio em separado .....	236
Declínio dos Sócios Gestores e Ascensão dos	
Administradores Profissionais .....	236
Associação e Concentração de Empresas .....	238

**VII. Valores Mobiliários para Inclusão Social: Moradia  
Independente de Pessoas com Deficiência Intelectual –  
Breve Nota sobre Ability Housing e o Instituto JNG, 241**

CARLOS AUGUSTO JUNQUEIRA

1. Registro Introdutório .....	241
2. Resumo da Causa da Moradia Independente pelo Instituto JNG ...	242
3. Resumo da Estrutura Jurídica Proposta ao Instituto JNG .....	243
4. Conclusão .....	244

**VIII. Oferta Pública de Aquisição de Ações por Alienação  
Indireta de Controle: caso CPFL Renováveis, 247**

CARLOS BARBOSA MELLO E MARCELO TOURINHO

I. Introdução .....	247
II. Os fatos que deram origem à OPA .....	248



III. O Problema da Alienação Indireta de Controle e o conflito no âmbito da OPA da CPFL Renováveis .....	249
IV. A Prevalência do Preço definido no Contrato de Compra e Venda.....	251
V. Critérios e Metodologias para Comparar e Confirmar a Consistência do Preço da OPA .....	254
VI. A Extensão da Competência da CVM na Revisão da Justificativa e do Laudo de Avaliação .....	259
VII. Lições do Caso CPFL Renováveis .....	261

## **IX. Notas sobre Operações de Incorporação com Emissão de Ações Preferenciais Resgatáveis no regime da Lei 6.404/76, 263**

CLAUDIO GUERREIRO E FELIPE HANSZMANN

1. Introdução .....	263
2. A Entrega de Ações como Aspecto Obrigatório das Operações de Incorporação Perante a Lei Brasileira .....	264
2.1. Regras Legais de Proteção ao Direito de Permanecer Sócio ..	265
2.2. Hipótese Singular de Expropriação de Acionistas Prevista na Lei (Squeeze Out).....	267
2.3. Experiência Estrangeira.....	267
3. A Entrega de Ações Preferenciais Resgatáveis como Forma de Expropriação de Acionistas .....	268
3.1. Negócio Indireto e Fraude à Lei.....	270
3.2. Efeito Econômico da Estrutura – Inversão do Ônus de Aquisição de Ações em Mercado.....	271
4. Única Manifestação da CVM até o Momento.....	272
4.1. Entendimento da Área Técnica .....	272
4.2. Votação Dividida do Colegiado.....	273
5. Conclusão.....	274
Referências .....	275

## **X. Uma Leitura Hodierna do Instituto do Capital Social, 277**

DANIEL DE MIRANDA FACÓ

Introdução.....	277
Conceito de capital social .....	278
Princípios.....	282
Fixidez.....	283
Unidade.....	284
Irrevogabilidade.....	284
Realidade.....	285
Intangibilidade.....	285
Funções do capital social .....	287
Função política/organizacional.....	287
Função de produtividade .....	289
Função de garantia.....	289
Função hodierna.....	291
O sistema de proteção aos credores .....	292
Responsabilidade limitada e patrimônio especial .....	292
O hodierno sistema de proteção aos credores .....	294
Capital mínimo .....	296
Conclusão .....	297
Referências .....	300

## **XI. A Legalidade da Vinculação dos Administradores aos Acordos de Acionistas, 303**

DURVAL SOLEDADE

Agradecimento .....	303
Acordos de Acionistas – Vinculação dos Administradores .....	304
Considerações finais.....	342
Bibliografia .....	348
Notas.....	350

**XII. A Contraprestação em Dinheiro nas  
Operações de Incorporação de Ações:  
Freezout Merger no Brasil?, 357**

ELI LORIA E DANIEL KALANSKY

Introdução.....	357
1. O instituto da incorporação de ações.....	357
2. Princípio da legalidade e a liberdade das partes para contratar .....	362
3. O direito à propriedade .....	364
4. A aplicação do direito estrangeiro no Brasil .....	366
7. Conclusão .....	371

**XIII. Dividendo Obrigatório: Valor Justo, Ajustes de  
Exercícios Anteriores e Outros Fatores Problemáticos, 373**

ELISEU MARTINS

1. Introdução .....	373
2. O problema da Reserva de Lucros a Realizar .....	374
3. O problema dos Ajustes de Exercícios Anteriores.....	376
a. Ainda o caso do Valor Justo.....	377
b. “POC” ou “Chaves” na atividade imobiliária.....	378
c. Outros casos .....	379
4. Outros resultados abrangentes.....	379
5. O “lucro líquido ajustado” .....	381
6. A “redução do dividendo obrigatório” .....	383
7. Conclusão .....	384

**XIV. Parecer, 387**

ERASMO VALLADÃO AZEVEDO E NOVAES FRANÇA

A Consulta .....	387
I. Descrição do caso.....	388
A. Alienação do controle da Sociedade Z.....	388
B. Litígio entre a Sociedade B e os Vendedores.....	388

C. Pedido de anulação de deliberações assembleares.....	389
II. Consulta .....	391
O Parecer.....	391
a) Falta de legitimação para agir .....	391
b) Falta de interesse processual .....	396
c) Prescrição (rectius: decadência).....	399
Conclusão .....	402

## **XV. O Estado Enquanto Acionista: A Experiência Brasileira na Governação (“e Desgovernação”) das Empresas Estatais e das Sociedades de Economia Mista, 405**

EVANDRO FERNANDES DE PONTES

Resumo.....	405
1. Introdução .....	405
2. O Acionista no Direito Brasileiro .....	408
3. Modelos societários de participação acionária estatal .....	411
3.1. A Empresa Pública .....	414
3.2. A Sociedade de Economia Mista .....	416
3.3. Os requisitos constitucionais para participação estatal: a questão dos interesses .....	418
4. O Estado enquanto acionista controlador .....	419
5. O Estado enquanto acionista especulador .....	423
6. A reforma de 2016 .....	431
7. Conclusões .....	437
8. Referências Bibliográficas .....	439
Processos Administrativos.....	441
Processos Judiciais .....	441
Documentário Audiovisual.....	441

## **XVI. A Representação de Entidade de Previdência Fechada Complementar em Comitê de Investimentos de fundos de investimento em participações, 443**

FÁBIO ULHOA COELHO

1. Introdução .....	443
2. Comitê de Investimentos nas normas de auto-regulamentação....	444
3. Os dois tipos de Comitê de Investimento.....	446
3.1. A governança do FIP por meio do Comitê de Investimentos de tipo 1.....	448
3.2. A governança do FIP por meio de Comitê de Investimentos de tipo 2 .....	449
3.3. Função do Comitê de Investimentos de tipo 1.....	450
3.4. Comitê de Investimentos não é instância administrativa do FIP .....	450
4. Investimento de EFPC em FIP.....	451
5. Investimentos da EPFC em participações societárias ou em fundo de investimento em participações .....	453
6. Conclusão .....	454

## **XVII. O Novo Mercado e o Mercado de Capitais Brasileiro – Uma História Indissociável, 455**

FLAVIA MOUTA FERNANDES, LUCAS MATUYAMA CULLER  
E ANDERSON FELIPE AEDO PEREIRA

1. Introdução .....	455
2. Listagem das companhias.....	456
3. Os segmentos diferenciados de governança corporativa.....	458
3.1. Questões endereçadas pelos Segmentos Especiais.....	465
3.2. Novo Mercado .....	467
3.3. Nível 2 .....	470
3.4. Nível 1.....	473
3.5. Bovespa Mais.....	473
4. Revisões periódicas .....	475
4.1. Revisão de 2005 .....	476

4.2. Revisão de 2011 .....	477
4.3. Revisão de 2017.....	478
5. Próximos passos.....	482

## **XVIII. Papel da CVM no Desenvolvimento do Financiamento do Mercado Imobiliário Através do Mercado de Capitais, 485**

FRANCISCO PINHEIRO GUIMARÃES NETO, BRUNO LARDOSA  
E CAROLINA TESTONI ALONSO CAMARGO

1. Introdução .....	485
2. Financiamento Imobiliário no Brasil.....	486
2.1. A Lei n. 9.514/97 .....	487
2.2. Os Certificados de Recebíveis Imobiliários e a importância prática da definição de “crédito imobiliário” .....	488
3. Modalidades de “Crédito Imobiliário” atualmente aceitas pela CVM como lastro de Certificados de Recebíveis Imobiliários .....	489
3.1. Crédito Imobiliário pela Origem.....	489
3.2. Crédito Imobiliário pela Destinação .....	498
3.3. Crédito Imobiliário pela Garantia Real Imobiliária .....	509
4. Evolução Recente sobre os CRI com Lastro por Destinação .....	511
5. Conclusão.....	513

## **XIX. A Aprovação da Remuneração dos Administradores de Companhias Abertas em Assembleia Geral: Análise Crítica do Artigo 152 da Lei n. 6.404/1976, 517**

GUSTAVO MACHADO GONZALEZ

1. Colocação do problema .....	517
2. O que é remuneração? .....	522
2.1. Rápido histórico: Lei n. 6.404/1976 e Lei n. 9.457/1997 .....	522
2.2. A Instrução CVM n. 480/2009 e o conceito de remuneração do artigo 152 .....	523
2.3. O pretenso choque com outros ramos do Direito .....	524

2.4. O conceito de remuneração no Direito Comparado .....	526
3. Um rápido (e incompleto) panorama das principais modalidades de remuneração, a partir de um exemplo hipotético .....	528
4. O que a assembleia geral aprova quando delibera sobre a remuneração dos administradores? A posição da CVM .....	531
4.1. O conceito de montante .....	531
4.2. Forma de cálculo do montante global ou individual .....	533
4.3. Vinculação do montante global à política de remuneração apresentada à assembleia.....	533
5. Os problemas do artigo 152 (ou da sua atual interpretação).....	535
5.1. Informação sem conteúdo, deliberação esvaziada .....	535
5.2. Corrigindo o problema.....	538
5.3. Algumas dificuldades de ordem prática. Insegurança jurídica .....	541
5.3.1. A estimativa do impacto resultante da outorga de opções de compra.....	542
5.3.2. O problema da remuneração variável.....	542
5.3.3. Por que as soluções aparentes não funcionam.....	543
5.3.3.1. O problema da rerratificação assemblear.....	543
5.3.3.2. O problema da fixação do montante no valor máximo estimado .....	545
5.3.3. A remuneração dos diretores e a competência do conselho de administração para selecioná-los .....	546
5.3.4. Os benefícios exigíveis no longo prazo.....	547
6. Conclusão .....	548

## **XX. Informações, *Fake News* e Mercado, 553**

HÉLIO SABOYA FILHO

Carimbos e Rotativas .....	553
O Meio e a Mensagem .....	554
'No News, So Fake News' .....	556
Conclusão .....	557

**XXI. A Sociedade Limitada 100**  
**Anos após o Decreto 3.708/19, 559**  
**HENRIQUE BARBOSA**

**XXII. Governança das Sociedades de Economia Mista, 577**  
**JOÃO LAUDO DE CAMARGO**

Resumo .....	577
I. Introdução .....	577
II. A ordem econômica constitucional e a intervenção do Estado na economia: o Estado-empresário e o serviço público.....	578
III. O regime jurídico da Sociedade de Economia mista.....	579
IV. Governança das Sociedades de Economia Mista.....	585
IV.1. Programa Destaque em Governança de Estatais .....	585
IV.2. Lei n. 13.303/16 .....	586
IV.3. Competência da Comissão de Valores Mobiliários .....	587
IV.4. Transparência.....	590
IV.5. Blindagem Política .....	592
IV.6. Efetividade e Controles Internos .....	598
V. Conclusão.....	600
Bibliografia .....	602

**XXIII. Consenso de Sócios e Vinculação de**  
**Administradores: Retrato dos Acordos de Acionistas**  
**das Companhias Abertas Brasileiras, 603**  
**JOÃO MARCELO PACHECO E RENATO GRECCO**

Resumo .....	603
1. Introdução .....	603
2. Resultado da pesquisa .....	605
3. Exemplos – Necessidade de consenso .....	608
4. Exemplos – Vinculação dos administradores.....	612
5. Lícitude das situações .....	614



6. Código Brasileiro de Governança Corporativa.....	617
7. Brevíssimas conclusões.....	618

#### **XXIV. A Interrupção da Prescrição Intercorrente no Processo Administrativo Sancionador, 621**

JOSE ROMEU AMARAL

1. Nota introdutória ao homenageado .....	621
2. Prescrição Intercorrente .....	622
3. Causas de interrupção da prescrição intercorrente .....	623

#### **XXV. Controles Internos, Dever de Diligência, e a Regra da Decisão Negocial (*Business Judgment Rule*), 635**

JULIA DAMAZIO FRANCO E FREDERICO CALMON NOGUEIRA DA GAMA

Breve Resumo .....	635
1. Introdução .....	635
1.1. Risco.....	636
1.2. Proteção das decisões negociais ( <i>Business Judgment Rule</i> ) .....	638
2. Regime Brasileiro .....	641
2.1. Administradores de companhias e a estruturação de controles internos.....	642
2.2. Diretores responsáveis por determinadas atividades no mercado de capitais e a estruturação de controles internos .....	645
3. Decisão a respeito da estrutura de Controles Internos deveria estar protegida pela Regra da Decisão Negocial .....	650

#### **XXVI. A Inaplicabilidade da Instrução CVM N. 08/1979 a Operações Realizadas com *Non Deliverable Forwards* Objeto de Sistemas de Registro, 657**

JULIAN FONSECA PEÑA CHEDIAK

I. Os Non Deliverable Forwards.....	657
-------------------------------------	-----

Um breve histórico dos NDFs .....	659
Os NDFs nos Estados Unidos .....	660
Os NDFs na Europa .....	664
Os NDFs no Brasil .....	666
Os NDFs não são instrumentos negociáveis .....	669
II. A Função do Registro dos Ndfs no Mercado de Balcão Organizado Operado por Meio do Registro de Operações Previamente Realizadas .....	670
O mercado de balcão organizado .....	670
O sistema de registro nos mercados de balcão organizados .....	672
A função do registro de NDFs .....	674
III. A Aplicação da Instrução CVM N. 08/79 em Sistemas de Registro de Ndfs .....	674
Os derivativos como valores mobiliários .....	674
O tratamento dos sistemas de registro pela regra da CVM .....	677
A Instrução CVM n. 08/79 .....	678
A inaplicabilidade da vedação ao uso de práticas não equitativas nos sistemas de registro .....	682
A inaplicabilidade das demais vedações previstas na Instrução CVM n. 08/79 às operações com NDF registradas no mercado de balcão .....	687
Conclusão .....	690

**XXVII. Investimento Responsável no Século XXI:  
Gestão de Recursos de Terceiros, Questões ESG (Environmental,  
Social & Governance) e Aspectos Regulatórios, 693**  
JULYA SOTTO MAYOR WELLISCH E ALEXANDRE PINHEIRO DOS SANTOS

Resumo .....	693
Introdução .....	693
Capítulo 1. Gestão de Recursos de Terceiros: Conceito e Principais Regras Norteadoras da Atividade .....	694
Capítulo 2. Questões ESG: Evolução do Tema, Investimento Responsável e o Papel dos Gestores de Recursos .....	699

<b>Capítulo 3. O Papel da Regulação e da Autorregulação do Mercado de Capitais no Âmbito das Questões ESG.....</b>	<b>706</b>
<b>Conclusão .....</b>	<b>713</b>

**XXVIII. Estrutura de Propriedade Acionária  
da Companhia Listada: Causas e Consequências  
a Partir da Experiência Norte-Americana, 715**

LUÍS ANDRÉ AZEVEDO

<b>1. Esclarecimentos iniciais .....</b>	<b>715</b>
<b>2. Modelo norte-americano: principais condicionantes .....</b>	<b>716</b>
2.1. Combate aos conglomerados e à concentração do poder econômico .....	716
2.2. Reformas subsequentes à crise de 1929 .....	719
2.3. Impactos de outras leis federais.....	723
2.4. O papel da autorregulação .....	725
2.5. Respostas legislativas às crises dos anos 2000 .....	727
2.6. Síntese conclusiva .....	729

**MARIA LUCIA CANTIDIANO, IGOR MUNIZ E  
ISABEL CANTIDIANO**

**COORDENAÇÃO**

# **SOCIEDADES ANÔNIMAS, MERCADO DE CAPITAIS E OUTROS ESTUDOS**

**HOMENAGEM A LUIZ LEONARDO CANTIDIANO  
VOL. II**

Editora Quartier Latin do Brasil  
São Paulo, primavera de 2019  
[quartierlatin@quartierlatin.art.br](mailto:quartierlatin@quartierlatin.art.br)  
[www.quartierlatin.art.br](http://www.quartierlatin.art.br)

**MARIA LUCIA CANTIDIANO; IGOR MUNIZ;  
ISABEL CANTIDIANO (COORD.)**

*Sociedades Anônimas, Mercado de Capitais e Outros Estudos:*

*Homenagem a Luiz Leonardo Cantidiano – Vol. II*

São Paulo: Quartier Latin, 2019

ISBN 978-85-7674-902-8

1. Direito Societário. 2. Sociedades Anônimas. 3. Mercado de Capitais.  
4. Arbitragem. 5. Direito Empresarial. 6. CVM. I. Título

*Editor*

Vinícius Vieira

*Produção editorial*

José Ubiratan Ferraz Bueno

*Diagramação*

Victor Guimarães Sylvio

*Revisão gramatical*

Studio Quartier

*Capa*

Anderson dos Santos Pinto

*Fotos*

Arquivo Capital Aberto

**EDITORA QUARTIER LATIN DO BRASIL**

Rua General Flores, 508

Bom Retiro – São Paulo

CEP 01129-010

Telefones: +55 11 3222-2423; +55 11 3222-2815;

*Whatsapp:* +55 11 9 9431 1922

*Email:* quartierlatin@globo.com

**TODOS OS DIREITOS RESERVADOS.** Proibida a reprodução total ou parcial, por qualquer meio ou processo, especialmente por sistemas gráficos, microfílmicos, fotográficos, reprográficos, fonográficos, videográficos. Vedada a memorização e/ou a recuperação total ou parcial, bem como a inclusão de qualquer parte desta obra em qualquer sistema de processamento de dados. Essas proibições aplicam-se também às características gráficas da obra e à sua editoração. A violação dos direitos autorais é punível como crime (art. 184 e parágrafos do Código Penal), com pena de prisão e multa, busca e apreensão e indenizações diversas (arts. 101 a 110 da Lei 9.610, de 19.02.1998, Lei dos Direitos Autorais).

## SUMÁRIO

Apresentação pelos organizadores .....	21
Prefácio por Ary Oswaldo Mattos Filho.....	25

## PARTE II ESTUDOS JURÍDICOS

### II.A DIREITO SOCIETÁRIO E DO MERCADO DE CAPITAIS

#### **XXIX. Análise dos Aspectos Legais da Operação de Incorporação com Entrega de Ações Imediatamente Resgatáveis aos Acionistas da Incorporada, 31**

LUIZ ALBERTO COLONNA ROSMAN, PEDRO WEHRS DO  
VALE FERNANDES E DANIELLE BITTENCOURT COUJIL PARENTE

1. Introdução .....	31
2. A operação analisada pelo Colegiado da CVM.....	32
3. O regime jurídico da incorporação e o necessário recebimento de ações da incorporadora pelos acionistas da incorporada .....	35
3.1. A admissão do pagamento em dinheiro tão somente de frações ou sobras e o exemplo do Direito Continental Europeu .....	41
4. O posicionamento da Comissão de Valores Mobiliários.....	47
5. Recebimento de ações imediatamente resgatáveis não satisfaz a exigência legal: a operação, como estruturada, constitui flagrante fraude à lei .....	52
6. Conclusão .....	55

**XXX. O Art. 264 não Cria Hipótese  
Autônoma de Recesso. Notas sobre os  
Parágrafos Terceiro e Quarto, 57**

LUIZ ANTONIO DE SAMPAIO CAMPOS

Interpretação Estrita do Direito de Recesso. Vedação a Interpretação Analógica ou Ampliativa .....	58
Recesso Afeta a Sociedade e o Direito dos Credores .....	59
O Art. 264 não Cria Nova Hipótese de Recesso .....	61
O Parágrafo 4º do Art 264 .....	73
Os Precedentes da CVM Confirmam o Ponto .....	74
Conclusão .....	78

**XXXI. A Relação de Troca na Incorporação  
com Contraprestação em Dinheiro, 79**

LUIZ GASTÃO PAES DE BARROS LEÃES

I. Consulta.....	79
II. Premissas e Conclusões.....	81
III. Considerações finais .....	86

**XXXII. As Companhias Abertas e o Mercado  
de Valores Mobiliários no Século XXI.  
Evolução e Novos Desafios, 89**

LUIZA RANGEL DE MORAES

Resumo .....	89
1. A Evolução da Disciplina Legal e Regulamentar das Companhias Abertas e do Mercado de Valores Mobiliários .....	89
1.1. A Evolução Regulatória das Companhias Abertas .....	89
1.2. A Evolução Regulatória do Mercado de Valores Mobiliários .....	93
2. A Evolução Conjuntural e Estrutural das Companhias Abertas e do Mercado de Valores Mobiliários .....	99

3. As Companhias Abertas e o Mercado de Valores Mobiliários no Século XXI – Novos Contornos e Desafios .....	107
3.1. As Exigências Econômicas e Tecnológicas Atuais .....	109
3.2. As exigências morais e éticas. Governança Corporativa .....	113
3.2.1. Código Brasileiro de Governança Corporativa – Companhias Abertas .....	115
3.2.2. Reformulação das Regras do Novo Mercado.....	117
3.3. A Disciplina das Empresas Estatais .....	119
4. Conclusões.....	121

### **XXXIII. Dever de Diligência, Razoabilidade e Proporcionalidade, 123**

MARCELO BARBOSA E ZORA LYRA

1. Introdução .....	123
2. Os princípios da razoabilidade e da proporcionalidade .....	124
2.1. Sua relação com o poder discricionário da Administração Pública.....	124
2.2. Os conceitos .....	127
2.3. Previsão legal .....	129
3. O dever de diligência .....	133
4. Razoabilidade, Proporcionalidade e o Processo Administrativo Sancionador .....	135
4.1. Individualização de condutas.....	136
4.2. Situações específicas .....	138
5. Conclusão.....	141

### **XXXIV. A Eficácia dos Acordos de Voto e o Interesse Social, 143**

MARCELO TRINDADE

Resumo.....	143
1. Introdução .....	144
2. A Lei das S.A. e a eficácia de certos acordos de acionistas perante as companhias .....	146



3. Os acordos de acionistas sobre o exercício do poder de controle.....	147
4. A crise da década de 1990 e a reforma de 2001 .....	150
5. Debate renitente.....	153
6. A genealogia do voto e a segurança jurídica .....	157
7. O falso dilema e os precedentes da CVM .....	163
8. Conclusão .....	165

### **XXXV. Prática Não Equitativa no Mercado de Valores Mobiliários, 169**

MARIA ISABEL BOCATER

Introdução.....	169
1. Elementos do Tipo – Posicionamento da CVM .....	173
1.1. Existência de um Negócio no Mercado.....	173
1.2. Elemento Volitivo – Dolo .....	174
1.3. Tratamento ilegal – indevido desequilíbrio .....	176
1.4. Existência de Dano .....	187
2. Conclusões .....	189

### **XXXVI. A Atividade Editorial de Análise de Valores Mobiliários Face à Regulamentação da CVM, 193**

MODESTO CARVALHOSA

Parecer Jurídico.....	194
I. Da disciplina da atividade de analista de valores mobiliários no País.....	197
II. Da experiência internacional.....	203
III. Da inconstitucionalidade da exigência de prévio registro da Consulente junto à APIMEC .....	213

## **XXXVII. Notas sobre Aumento de Capital, Direito de Preferência e Preço de Emissão das Ações, 223**

NELSON EIZIRIK

1. O Aumento de Capital .....	223
2. Direito de Preferência na Subscrição do Aumento de Capital .....	225
3. O Preço de Emissão de Ações em Aumento de Capital .....	228

## **XXXVIII. O papel da Comissão de Valores Mobiliários como Garantidora da Equidade no Mercado de Capitais, 237**

NORMA PARENTE

I. Introdução .....	238
II. Dos fatos .....	239
III. Manifestação da Superintendência de Relação com Empresas – SEP .....	242
IV.1. Voto proferido pelo Presidente Luiz Leonardo Cantidiano .....	242
IV.2. Voto proferido pelo Diretor Luiz Antônio de Sampaio Campos .....	247
IV.3. Voto que proferi como Diretora .....	248
V. Decisão do Colegiado .....	252
VI. Importância do voto de Cantidiano para o mercado – o poder da CVM de interromper assembleia geral de acionistas – <i>Ratio Legis</i> .....	253
VII. Decisões Judiciais .....	255
VIII. Da Incorporação de Ações .....	257
IX. Da boa-fé nas operações do mercado de capitais .....	258
IX.1. A Lei da Liberdade Econômica e novos conceitos acerca da boa-fé nas relações empresariais .....	260
X. Operações consigo próprio – investidor a mercê da vontade do controlador .....	262
XI. Os princípios que embasam a decisão – proteção do minoritário, proteção da empresa, e, conseqüentemente, proteção do mercado .....	263

XII. O interesse público como fundamento para proteção do investidor .....	264
XIII. O princípio da equidade .....	265
XIV. A interrupção preventiva <i>ex officio</i> pela CVM – “stop order” – Caso Petrobrás e Manah .....	267
XV. A atualidade da discussão – Caso Fibria/Suzano .....	270
XVI. Recurso ao Colegiado – Caso Fibria .....	272
XVII. Conclusão.....	273

**XXXIX. O Direito de Preferência na Admissão de Novos  
Sócios em Subsidiária Integral: Interpretação,  
Limites e Fragilidades do Regime Legal, 277**

OTAVIO YAZBEK

I. Introdução.....	277
II. Alguns esclarecimentos sobre a natureza e o papel do direito de preferência .....	278
III. A “regra-matriz”: o direito de preferência em aumentos de capital .....	281
Novamente a natureza do direito de preferência .....	284
IV. O direito de preferência do art. 253 da Lei das S.A. ....	287
As finalidades do direito de preferência do art. 253.....	289
Desafios da interpretação do art. 253.....	292
A aplicação do art. 171 ao direito de preferência do art. 253 .....	293
A incidência do art. 172 sobre a hipótese do art. 253 .....	294
V. Conclusão.....	295
Bibliografia .....	296

**XL. A Combinação de Instrumentos de Mercado  
de Capitais e o Planejamento Tributário, 299**

OSMAR SIMÕES

A Combinação de Instrumentos de Mercado de Capitais e o Planejamento Tributário.....	299
---	-----

As securitizações de Direitos Creditórios .....	299
Fundo de Investimento em Direitos Creditórios – FIDC .....	301
Resumo da Tributação para os Investidores em FIDC	
Residentes no Brasil .....	305
Os Investimentos de Longo Prazo em Participações Societárias .....	306
Fundo de Investimento em Participações – FIP .....	307
Resumo da Tributação para os Investidores em FIP –	
Residentes no Brasil .....	312
Os Investimentos Imobiliários .....	313
Fundo de Investimento Imobiliários – FII .....	313
Aspectos Tributários Gerais .....	315
Conclusão .....	319

## **XLI. Um Exame sobre a Dita “Reserva” Especial de Ágio na Incorporação Prevista na Instrução CVM n. 319, 321**

PAULO CEZAR ARAGÃO E FERNANDO DE ANDRADE MOTA

I. A função da “reserva” especial de ágio.....	321
II. A Emissão de Ações: Condicional e a Preço Variável .....	325
III. Limites do patrimônio líquido como expressão do patrimônio dos acionistas: a “reserva” em questão e outras assimetrias .....	334
IV. Efeitos adversos da inclusão, no patrimônio líquido, do que é em essência passivo: o valor das ações do sócio dissidente .....	338

## **XLII. Aquisição de Participações Minoritárias e Controle de Concentrações pelo CADE, 343**

PEDRO PAULO SALLES CRISTOFARO

I. Um consenso de divergências: As leis antitruste dos diversos países atribuem ao controle de concentrações significados, requisitos e objetivos diferentes .....	343
II. O conceito legal de ato de concentração segundo a Lei n. 12.529/2011 .....	348

III. Impactos concorrenciais de participações	
minoritárias passivas .....	357
IV. O critério adotado pelo CADE.....	358
V. Conclusão.....	363

### **XLIII. Notas Fundamentais sobre Dividendos, 365**

RENATO BERGER

1. Introdução Pessoal .....	365
2. A Enorme Importância dos Dividendos .....	365
3. Dividendos Obrigatórios nas Sociedades Anônimas .....	368
3.1. A expressão dividendos “mínimos obrigatórios” deve ser evitada .....	368
3.2. O dividendo obrigatório não precisa ser de 25% do lucro líquido.....	369
4. Dividendos Obrigatórios Legais não Existem nas Sociedades Limitadas .....	371
4.1. Caso exista dividendo obrigatório em uma sociedade limitada, será por força de disposição contratual, não legal .....	371
4.2. Critério para aplicação de normas supletivas às sociedades limitadas .....	372
4.3. Regras sobre distribuição de lucros nas sociedades limitadas .....	373
5. Dividendos das Ações Preferenciais de Companhias Fechadas.....	374
5.1. Dividendos fixos .....	374
5.2. Dividendos mínimos .....	375
5.3. Lógica econômica .....	376
6. Dividendos das Ações Preferenciais de Companhias Abertas .....	376
7. Aquisição do Direito de Voto pelos Preferencialistas .....	377
8. Para Quem e Quando o Dividendo deve ser Pago .....	379

## **XLIV. Questões Acerca do Direito de Conversão de Ações Preferenciais para fins de Ajuste de Preço, 383**

**RICARDO MADRONA E FABIO GAZZONI**

1. Introdução .....	383
2. Conversão de ações preferenciais .....	384
3. Fundamentos jurídicos da conversão.....	388
4. Possíveis questionamentos .....	390
5. Estudo de caso (arbitragem).....	392
5.1. Agentes envolvidos e alegada lesão.....	394
5.2. Contratos firmados pelas partes e legislação de regência .....	395
5.3. Base econômica do contrato, onerosidade excessiva e álea ordinária .....	397

## **XLV. Parecer. Considerações sobre Capital Social, Aumento de Capital, AFAC, 401**

**RODRIGO R. MONTEIRO DE CASTRO**

Consulta.....	401
I. Descrição dos Fatos .....	401
II. Fundamentos jurídicos .....	404
II.I. Capital social.....	404
II.II. Modificação do capital social.....	405
II.III. AFAC.....	407
III. Eventos impeditivos do aumento de capital .....	409
IV. Titularidade e propriedade de bens transferidos.....	410
V. Quesitos e respostas .....	414

## **XLVI. Opinião Jurídica, 419**

**RODRIGO PIVA MENEGAT**

1. Exposição e Consulta .....	419
2. Opinião Jurídica .....	420
2.1. Razões Determinantes da Regulação do Mercado .....	420

2.1.1. O Papel da Informação no Mercado de Valores Mobiliários .....	422
2.1.2. Das Demonstrações Financeiras .....	422
2.1.3. A Função do Auditor Independente no Mercado de Valores Mobiliários.....	426
2.2. Deveres Fiduciários .....	428
2.2.1. Do Dever de Diligência do Administrador.....	428
2.3. O Caso Concreto.....	441
3. Resposta à Consulta.....	446

## **XLVII. Securitização de Créditos Locatícios não Originados de Locação *Built To Suit*, 449**

SÉRGIO BOTREL

1. Introdução .....	449
1.1. Securitização de créditos imobiliários e apresentação do problema .....	450
2. Fundamentos da securitização de aluguéis não originados por Locação BTS.....	452
2.1. Afastamento da tutela de locatário nas locações imobiliárias empresariais. ....	453
2.2. Os efeitos das alterações promovidas pela Lei n. 12.112, de 09 de dezembro de 2009 (“Lei 12.112”) à Lei de Locações Imobiliárias .....	458
2.3. Arbitragem e escolha do regime jurídico aplicável à locação imobiliária interempresarial.....	460
3. Conclusão.....	462

## **II.B**

### **PROCESSO SOCIETÁRIO – ARBITRAGEM E MEDIAÇÃO**

## **XLVIII. Breves Considerações sobre a Abrangência da Cláusula Compromissória Estatutária, 467**

CARLOS ALBERTO CARMONA E VITOR SILVEIRA VIEIRA

1. Introdução .....	467
---------------------	-----

2. Aplicação da cláusula compromissória estatutária a ex-sócios..	471
3. Aplicação da cláusula compromissória estatutária a administradores .....	473
4. Relação entre acordo de acionistas e estatuto social .....	477
5. Arbitrabilidade objetiva e poderes dos árbitros .....	482
6. Cláusula compromissória estatutária e recuperação judicial ....	486
7. Limites temporais da cláusula compromissória estatutária .....	488
8. Abuso de poder de controle na inclusão da cláusula compromissória .....	491
9. Conclusão .....	493
Bibliografia .....	494

## **XLIX. A Constatação de Crimes, como Lavagem de Dinheiro e Corrupção, na Arbitragem Doméstica, 497**

IVAN NUNES FERREIRA

Resumo .....	497
1. Introdução .....	497
2. A Confidencialidade e Seus Perigos .....	498
3. A Constatação de Ilícitos Penais na Arbitragem Internacional .....	498
4. A Constatação de Ilícitos na Arbitragem Doméstica .....	504
5. Conclusão .....	510

## **L. A Mediação no Âmbito do Mercado de Capitais: Adoção de Métodos Alternativos Consensuais para a Resolução de Disputas e Controvérsias entre seus Participantes, 513**

LEONARDO PEREIRA E DIEGO PAIXÃO

Resumo .....	513
1. Introdução .....	513
2. Métodos de resolução de conflitos .....	517
3. A mediação: histórico, evolução e cenário atual no Brasil .....	521



4. A experiência internacional: a mediação no mercado de capitais norte-americano .....	526
5. A mediação como alternativa complementar viável para a solução de conflitos no mercado de capitais brasileiro.....	529
6. Conclusão .....	533

## **II. Confidencialidade na Arbitragem: o Abuso nas Exceções, 535**

MARCELO ROBERTO FERRO

Introdução.....	535
I. As fontes das exceções ao princípio da confidencialidade .....	536
A. Leis nacionais .....	536
B. Os regulamentos institucionais .....	539
II. O exercício abusivo do direito ao afastamento da confidencialidade (ou “a ilegitimidade das causas legítimas”) .....	542
A. O abuso na divulgação por força de procedimento de anulação de uma sentença arbitral.....	542
B. Abuso na divulgação exigida pela regulamentação sobre transparência aplicável ao mercado financeiro .....	544
i. Para prejudicar um concorrente .....	544
ii. Para se beneficiar .....	546
C. Exceção à exceção do interesse público, ou interesse da justiça....	548
D. Abuso na divulgação de petições ou documentos em processos paralelos .....	550
Conclusão .....	552

## **III. Apontamentos sobre os Direitos Passíveis de Arbitragem em Contratos de Concessão, 555**

PEDRO PAULO CRISTOFARO E DANIEL BENTO DUARTE

Resumo.....	555
Introdução.....	555

1. Arbitragem como meio adequado de dirimir controvérsias ...	558
2. Arbitrabilidade objetiva no âmbito da Administração Pública.....	562
2.1. Arbitrabilidade objetiva: o litígio adequado .....	564
2.2. Arbitrabilidade objetiva: celeuma quanto ao conceito de direito patrimonial disponível .....	567
3. Conclusão: edição de normas que exemplifiquem quais direitos podem ser objeto de arbitragem como forma de mitigar insegurança jurídica .....	578
4. Bibliografia .....	584

### **LIII. A Credibilidade na Arbitragem, 589**

SELMA FERREIRA LEMES

### **LIV. A Evolução da Desconsideração da Personalidade Jurídica no Direito Brasileiro: do Código Bevilacqua à Lei de Liberdade Econômica, 599**

ALEXANDRE DE MENDONÇA WALD

Resumo.....	599
I. Cantidiano: O Jurista e Parecerista .....	599
II. A Natureza do Instituto da Desconsideração da Personalidade Jurídica no Direito Positivo Brasileiro .....	600
III. A Origem Histórica do Instituto.....	603
IV. A Legislação Brasileira e sua Evolução.....	604
V. Análise da Evolução da Jurisprudência .....	610
V.1. Supremo Tribunal Federal.....	610
V.2. Superior Tribunal de Justiça .....	611
VI. A nova lei da liberdade econômica .....	618
VII. Novas Propostas e Projetos de Lei em tramitação .....	619
VIII. Conclusões .....	622
Referências .....	622

## **LV. A Lei do Frete e a Constituição de 1988, 623**

ANTONIO CORRÊA MEYER

I. Regime Jurídico: Legislação Aplicável e Principais Características .....	624
a. Aspectos técnicos relevantes trazidos pela Lei n. 11.442/2007 .....	624
b. A Medida Provisória n. 832, de 27 de maio de 2018 (convertida na Lei n. 13.703 de 8 de agosto de 2018) .....	626
c. A Resolução ANTT n. 5.820, de 30 de maio de 2018 .....	630
d. Ações Diretas de Inconstitucionalidade n. 5956, n. 5959 e n. 5964 .....	632
II. Sumário .....	637

## **LVI. Melhores Práticas em Resolução Bancária: Experiência Internacional e Parâmetros para uma Nova Lei Brasileira, 639**

DANIEL SIVIERI ARRUDA E IGOR MUNIZ

1. Agenda de Reforma Internacional no Pós Crise do <i>Subprime</i> .....	639
2. A Reforma Financeira na Europa .....	643
3. A Reforma Financeira Americana .....	647
4. Os Limites dos Mecanismos de Primeira Geração .....	651
5. Resolução Bancária: Preparação e Prevenção .....	652
6. Preparação e Prevenção .....	654
7. Os Planos de Recuperação e Resolução como Taxa de Risco Sistêmico .....	658
8. Os Planos de Resolução no <i>Dodd-Frank Act</i> .....	661
9. Suporte Financeiro Intragrupo .....	664
10. Transação com Bancos Afiliados e o Regime Americano .....	666
11. Intervenção Antecipada .....	668
12. Remediação Antecipada e a Ação Corretiva Imediata Americana .....	673
Conclusão .....	677
Bibliografia .....	679

**LVII. Negócio Fiduciário e  
Compartilhamento de Garantias, 681**  
GUSTAVO TEPEDINO E MILENA DONATO OLIVA

1. Introdução .....	681
2. Os princípios da taxatividade e da tipicidade dos direitos reais e a liberdade contratual .....	683
3. Interpretação sistemática do artigo 167 da Lei de Registros Públicos .....	685
4. Necessária diferenciação entre o princípio da legalidade e a tipicidade dos títulos causais: possibilidade de registro de contrato atípico para a transmissão da propriedade .....	688
5. Qualificação do negócio fiduciário .....	690
6. O exemplo do compartilhamento de garantias imobiliárias por meio de negócio fiduciário atípico .....	694
7. Conclusão .....	698

**LVIII. Alternativas para a  
Alienação de Ativos Estatais, 701**

LUIZ CLAUDIO SALLES CRISTOFARO E CAROLINA BARROS FIDALGO

1. Singela homenagem pessoal (por Luiz Claudio Salles Cristofaro) .....	701
2. Introdução .....	702
3. A participação do Estado no desenvolvimento do setor elétrico brasileiro .....	703
4. Considerações sobre a alienação pelo Estado de ativos do setor elétrico .....	708
4.1. Alienação integral da participação estatal em sociedades de economia mista ou empresas públicas .....	708
4.2. Permanência do Estado como sócio minoritário .....	711
4.2.1. Possibilidade de criação de <i>golden shares</i> nas sociedades privatizadas .....	713
4.3. Permanência do Estado como controlador de sociedades do setor elétrico e participação de investidores privados .....	718

5. Alternativa à reversão dos bens das concessionárias de serviços públicos ao final do prazo das concessões .....	722
--	-----

## **LIX. Competência do Juízo da Recuperação Judicial: a Evolução do Tema à Luz dos Precedentes Judiciais, 725**

PAULO PENALVA SANTOS E GUILHERME PENALVA SANTOS

I. Introdução .....	725
II. Competência do juízo da recuperação judicial .....	726
Mitigação da regra geral: competência do juízo da recuperação judicial para decidir medidas necessárias para resguardar bens e interesses das devedoras .....	729
1º. Recuperação judicial da Varig – Afastamento do Controlador que prejudica a recuperação judicial da controlada .....	732
2º. Recuperação judicial da Varig – Decisão que disciplina a venda de unidades produtivas. Afastamento de decisão do órgão regulador que impedia a transferência de certos direitos inerentes à concessão .....	732
3º. Recuperação judicial do Grupo Oi – interferência em contrato administrativo com a Anatel .....	734
III. Conclusão .....	738
VI. Referências Bibliográficas .....	739

## **LX. Regulação, Controle e Concessão, 741**

PEDRO DUTRA

1. Uma experiência pluricentenária .....	741
2. Regulação e seus pressupostos .....	743
3. Intervenção do Estado, política pública, política partidária .....	744
4. Cultura política e regulação .....	744
5. Ambiente institucional .....	745
6. Contrato de concessão .....	746
7. Conclusão .....	748
Bibliografia .....	749